传媒行业

2020年图书市场年中复盘

维持评级

报告原因：数据发布

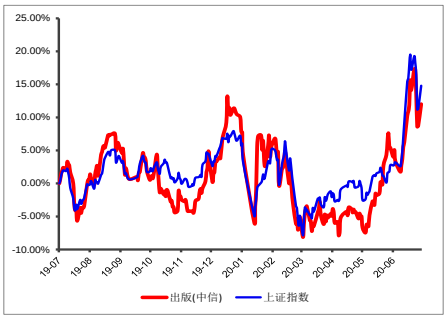
Q2 市场销售企稳回升，探索直播电商新模式

看好

2020 年 7 月 21 日

行业研究/专题报告

出版指数（中信）近一年市场表现



相关报告：

《图书市场2019年度复盘：零售市场码洋规模突破千亿，头部优势明显》

《行业Q1数据点评：疫情冲击短期销量，长线看好图书消费景气度不减》

分析师：徐雪洁

执业登记编码：S0760516010001

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

报告要点

➢ **图书市场 2020H1 复盘：渠道分化、定价走高，直播电商+图书带来营销新破局。**2020 年 H1 纸质图书市场码洋规模为 170.34 亿元，同比小幅增长 3.07%；一方面受到一季度疫情较为严重，实体书店停业、网络渠道物流受阻，导致图书零售市场码洋规模同比下降较为明显；另一方面，4 月复工复产后实体书店逐步复苏、网络渠道加速反弹，对图书零售市场形成强有力的支撑作用。文化教育、少儿图书与文学艺术类图书的码洋占比全市场前三位，少儿图书、科学技术以及社会科学品类呈现同比增长态势。畅销图书马太效应加剧，新经典策划《人生海海》《你当像鸟飞往你的山》等五本图书在榜，新推出图书东野圭吾的《沉默的巡游》《祈念守护人》同样表现亮眼，彰显图书策划头部实力。疫情催化下，图书线下营销阵地加速向线上转移，直播电商高转化效率带动图书销量短期暴涨，长期更看重消费适配性。

➢ **2020 年下半场，我们预计图书市场在渠道、产品及图书公司等不同层面有所变化。**1）渠道方面：线下实体书店经营有望恢复常态，尤其是在中小学学期恢复正常开学后，市场化教辅的销售有望逐步改善；线上渠道对图书零售市场增长驱动将更加明显，电商直播、微信小程序等有望崛起成为为新的线上销售渠道。2）图书产品方面：新书投放节奏回归常态，但整体或将延续收缩态势；在此背景下头部图书的马太效应有望进一步扩大，尤其是文学、少儿等品类方面，社科、科技等其他品类则随社会热点迭代，主题图书有望持续回暖。3）出版机构及图书公司方面，直播电商、短视频等内容营销及社群营销下，需要强化读者的粘性和内容的精细化运营，图书公司有望回归自身内容品牌的建设和强化，更加注重自营渠道的发展和私域流量的沉淀。

➢ **出版发行板块 Q1 业绩波动，现金流与经营情况环比有望改善。**2020 年一季度由于疫情影响，给图书销售带来短期影响导致出版发行行业 Q1 业绩产生波动；从往期数据来看，出版发行板块 Q1 业绩占上市公司全年的收入及利润的比重为各季度最低，并且由于教材教辅的发行业务回款主要集中在 Q2 和 Q4，上市公司经营活动产生的现金流净额单季度波动具有一定周期性，因此我们认为随着全国疫情防控的全面好转，中小学秋季开学恢复正常以及图书消费企稳回升，出版发行上市公司业绩及现金流情况有望实现环比改善，全年业绩保持平稳。

➢ **投资建议：**持续看好图书板块，关注下半年行业边际改善机会。教材教辅、少儿图书刚性需求下对出版发行板块形成业绩支撑；在新书贡献下降、经典畅销图书长销稳健，一般图书市场中具有领先地位的头部书商优势凸显，关注中国出版、中南传媒、凤凰传媒、中文传媒、新华文轩、中信出版、新经典等。

➢ **风险提示：**疫情影响时间不确定；图书销量下滑；盗版侵权风险；知识产权纠纷风险。

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术(www.zuihaoziyuan.com)专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注PDF）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

目录

一、 图书市场 2020 年中复盘 3
1. 渠道码洋差异扩大，实体门店有望企稳回升 3
2. 图书折扣进一步下降，品质提升带动定价走高 5
3. 疫情阶段性影响新书投放，品种收缩大势所趋 6
4. 刚性需求品类支撑大盘，宅经济推动休闲类阅读 7
5. 畅销书彰显马太效应，新经典图书最为亮眼 8
6. 图书 X 直播探索新媒体营销，消费适配性仍需磨合 9
二、 投资建议 12
三、 风险提示 13

图表目录

图 1：2020 年 H1 网络渠道各月码洋同比情况 3
图 2：2020 年 H1 实体渠道各月码洋同比情况 3
图 3：2020 年 H1 不同渠道码洋占比情况 4
图 4：2020 年 H1 不同渠道码洋同比变动 4
图 5：2020 年 H1 不同规模书店销售同比变动 4
图 6：2020 年 H1 不同城市书店销售同比变动 4
图 7：2020 年 H1 不同图书销售渠道的折扣对比 5
图 8：2020 年 H1 不同类别图书平均定价及同比增幅 6
图 9：2020 年各月新书动销品种数变化 6
图 10：2020 年 H1 新书动销码洋与品种同比变动 6
图 11：2020 年 H1 不同图书类别码洋占比 7
图 12：2020 年 H1 不同图书类比码洋同比增速 7
图 13：2020 年 H1 图书码洋同比增长最快的细分 7
图 14：淘宝直播成交金额增速 TOP10 行业 10
图 15：淘宝直播渗透率增幅 TOP10 行业 10
图 16：2020.1.1-2020.6.1 大众图书（左）、教材教辅图书（中）及少儿图书直播出版机构热度排名 11
图 17：直播电商品类分布图 12
图 18：出版发行各季度营业收入情况 13
图 19：出版发行各季度归母净利润情况 13
图 20：出版发行各季度经营活动现金流净额情况 13

表 1：2020 年 H1 开卷虚构类畅销图书 TOP10 8
表 2：2020 年 H1 开卷非虚构类畅销图书 TOP10 9
表 3：2020 年 H1 开卷少儿类畅销图书 TOP10 9

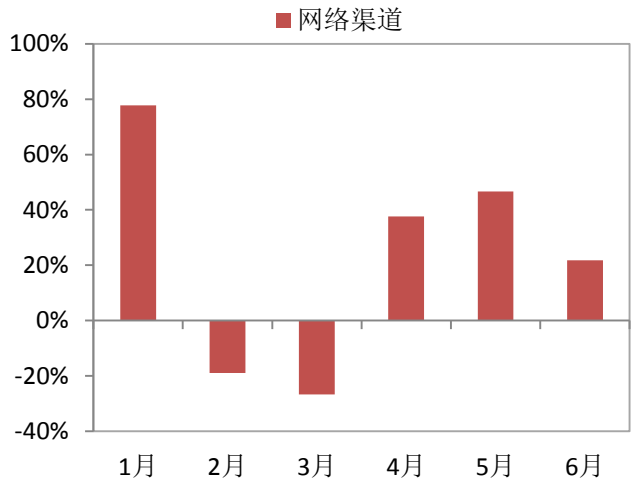
一、图书市场 2020 年中复盘

中金易云平台数据显示，2020 年上半年纸质图书市场码洋规模为 170.34 亿元，同比小幅增长 3.07%；一方面受到一季度疫情较为严重，实体书店停业、网络渠道物流受阻，导致图书零售市场码洋规模同比下降较为明显；另一方面，4 月复工复产后实体书店逐步复苏、网络渠道加速反弹，对图书零售市场形成强有力的支撑作用。

1. 渠道码洋分化扩大，实体门店有望企稳回升

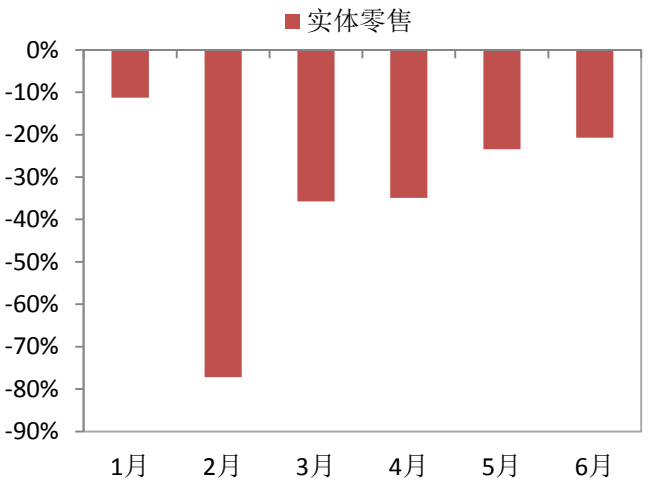
2020 年上半年受新冠疫情催化，图书销售加速向线上转移，网络渠道码洋规模达 136.48 亿元，同比增长 17.98%，码洋占比进一步提升至 80.12%，同比上升 10.12%。从单月来看，网络渠道在 2 月-3 月受到物流不畅及中小学延期开学等因素影响码洋同比下滑；4 月开始网络渠道强势反弹，码洋规模在 Q2 各月同比分别增长 37.65%、46.62%、21.78%。实体书店上半年受到疫情影响较为严重，码洋规模为 33.86 亿元，同比减少 31.70%；各月均呈现码洋规模的同比减少，4 月后降幅逐步缩窄，上半年整体渠道码洋占比 7.04%，同比下降 4.6%。此外团购与馆配码洋占比分别为 7.54%和 5.30%，同比下降 3.42%和 2.10%。

图 1：2020 年 H1 网络渠道各月码洋同比情况



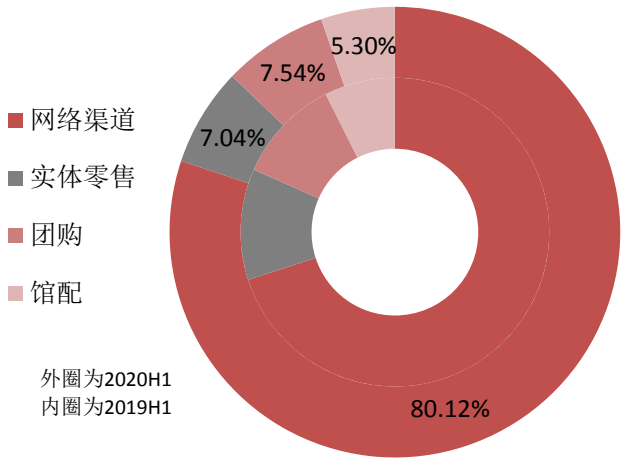
资料来源：中金易云，出版人，山西证券研究所

图 2：2020 年 H1 实体渠道各月码洋同比情况



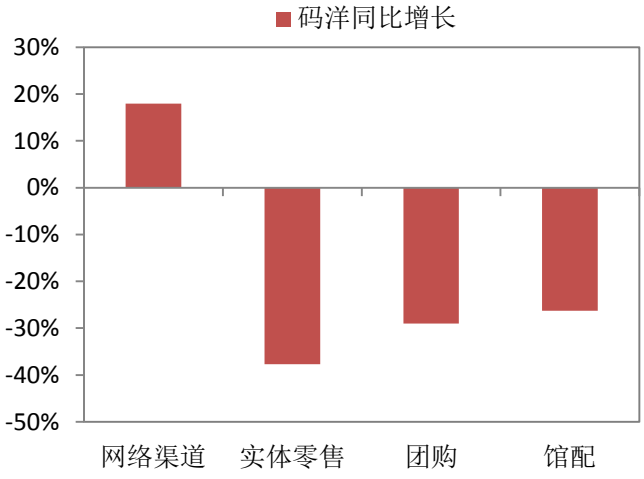
资料来源：中金易云，出版人，山西证券研究所

图 3：2020 年 H1 不同渠道码洋占比情况



资料来源：中金易云，出版人，山西证券研究所

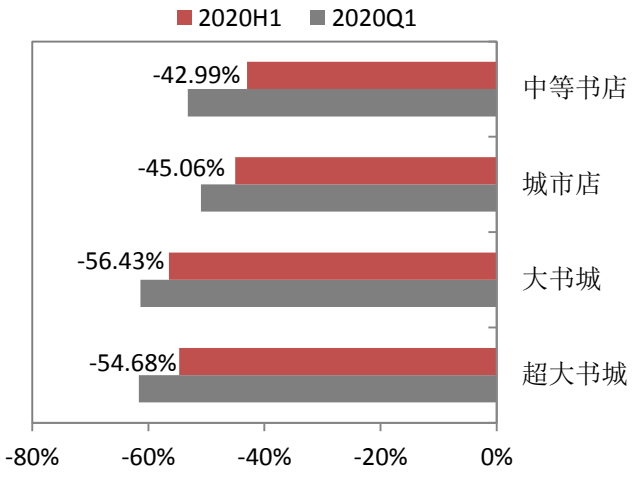
图 4：2020 年 H1 不同渠道码洋同比变动



资料来源：中金易云，出版人，山西证券研究所

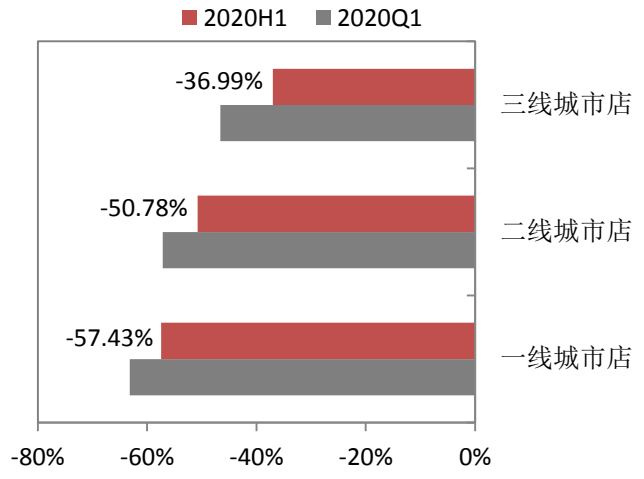
北京开卷数据显示，上半年实体书店中规模较大的大书城及超大书城的码洋规模下降幅度相较于城市店及中等书店的下降幅度更加明显，基本延续了 Q1 的趋势，我们认为原因在于规模较大的书城租金、人员等运营成本压力相对较大，且在疫情影响下规模经济优势难以发挥，小规模书店的成本管理相对容易。此外，低线城市书店的销售降幅小于一二线城市，同样延续 Q1 趋势，但各线城市书店的销售降幅较 Q1 均有收窄。

图 5：2020 年 H1 不同规模书店销售同比变动



资料来源：北京开卷，山西证券研究所

图 6：2020 年 H1 不同城市书店销售同比变动



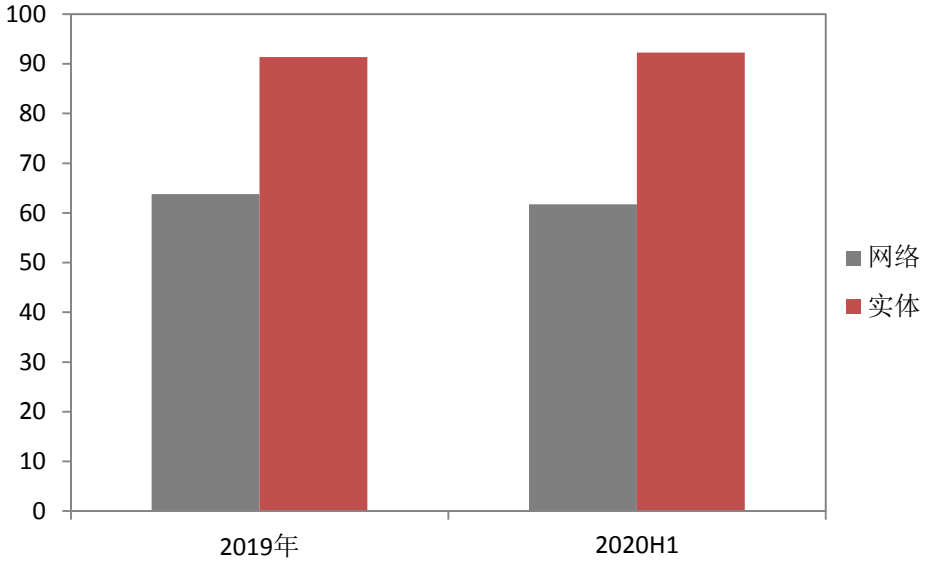
资料来源：北京开卷，山西证券研究所

我们认为，近年来实体书店码洋占比一直处于小幅收缩态势，叠加今年疫情影响实体书店的市场份额下降比例预计会有所扩大，但下半年随着疫情的全面好转，实体书店的复苏的进程有望加速，全年码洋降幅较上半年会有所收窄；而网络渠道在用户消费习惯转变以及下半年在暑期档及电商购物节、促销等活动的带动下，将维持快速增长态势，继续驱动整个图书零售市场码洋规模的增长。

2. 图书折扣进一步下降，品质提升带动定价走高

2020 上半年图书市场整体平均定价为 39.50 元，同比增长 11.17%，其中网络渠道折扣为 61.72 折，较 2019 年的 63.79 折进一步下降，实体书店折扣为 92.26 折，较 2019 年的 91.39 折有所上升，网络与实体书店的折扣差已由 27.60%扩大至 30.54%。

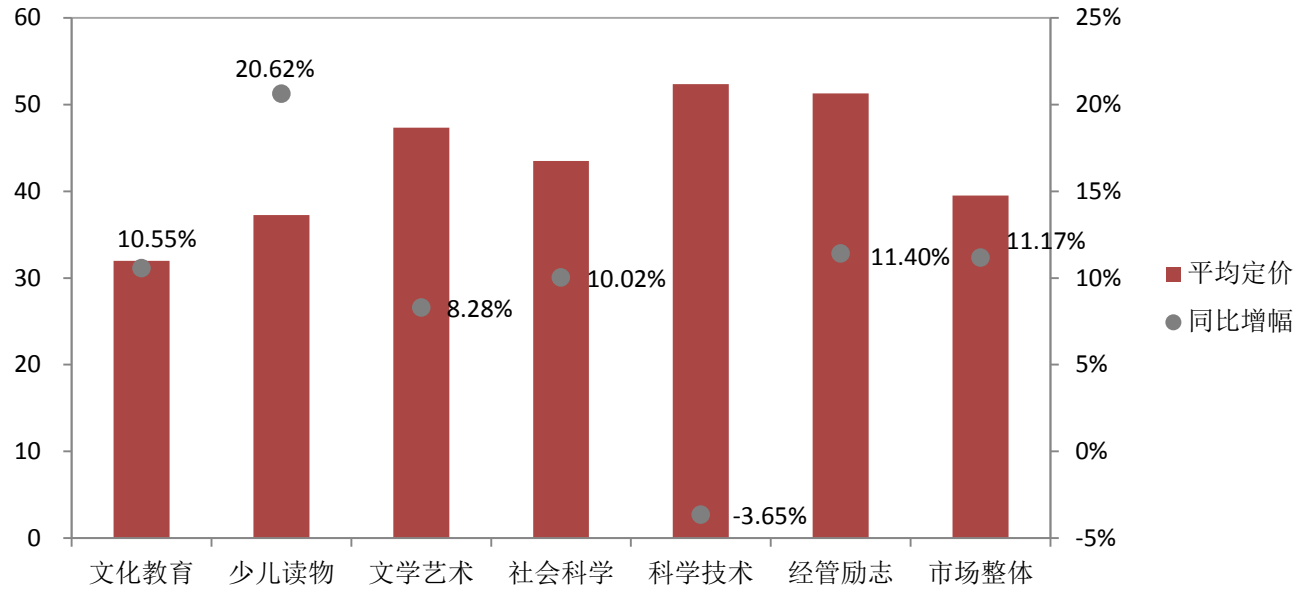
图 7：2020 年 H1 不同图书销售渠道的折扣对比



资料来源：中金易云，出版人，山西证券研究所

从各类别图书平均定价来看，科学技术、经管励志类图书的平均定价高于 50 元，分别为 52.34 元和 51.29 元，其中科学技术类图书受抗疫科普手册低价热销影响，平均定价同比下降 3.65%；文学艺术、社会科学类图书平均定价同样高于市场整体，分别为 47.32 元和 43.49 元，文化教育、少儿类图书平均定价低于市场整体，分别为 31.96 元和 37.26 元。从定价同比增长来看，少儿类图书、经管励志类图书定价同比增幅较大，分别为 20.62%、11.40%。一方面近年来少儿类图书精品化趋势加强，内容质量与印刷品质提升带动图书定价走高，但另一方面少儿类图书以网络渠道销售为主，在网络促销价格战影响下实际的销售折扣率较低，对定价提升有一定的抵消作用。

图 8：2020 年 H1 不同类别图书平均定价及同比增幅



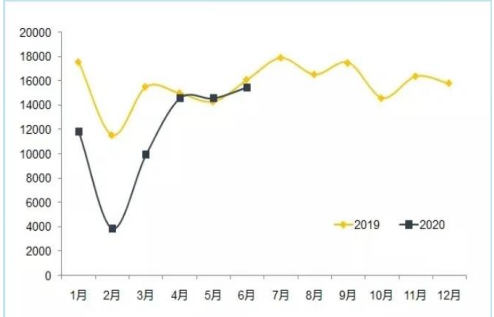
资料来源：中金易云，出版人，山西证券研究所

3. 疫情阶段性影响新书投放，品种收缩大势所趋

2020 年上半年上市新书品种为 42,763 种，同比减少 27.74%，新书投放在 Q2 逐步恢复；新书动销码洋为 7.29 亿元，同比减少 59.69%，降幅超品种数量降幅。从新书品种来看，我们认为疫情对市场新书投放影响仅为阶段性，新书品类与码洋贡献下降已成为较明确的趋势，不仅来自监管对书号发放趋严的政策因素，同时也与图书消费迭代缓慢、经典长销图书马太效应更为明显的产品与市场特征有关，图书内容策划与出版公司更倾向于集约化、精品化运营打法。

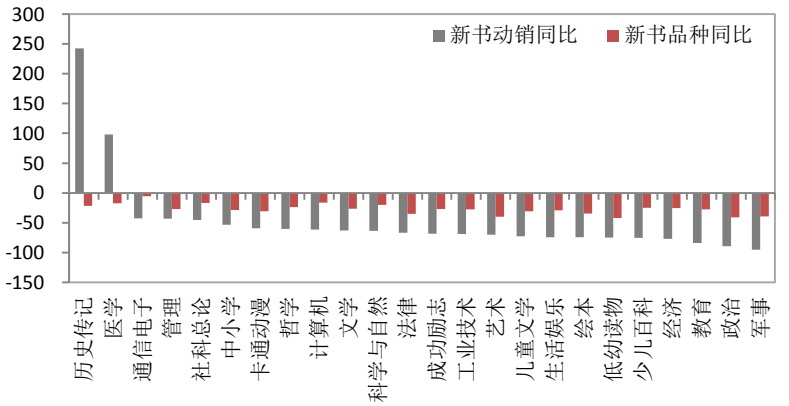
北京开卷信息显示，2020 上半年新书榜中以疫情相关的病毒防护知识读本以及记录抗疫事迹的图书较多，还包括主题出版图书如《习近平在宁德》《习近平在厦门》《国家安全知识百问》等，虚构类新书中东野圭吾两本新书《沉默的巡游》《祈念守护人》均在上市首月进入到畅销虚构类 TOP30。

图 9：2020 年各月新书动销品种数变化



资料来源：北京开卷，山西证券研究所

图 10：2020 年 H1 新书动销码洋与品种同比变动

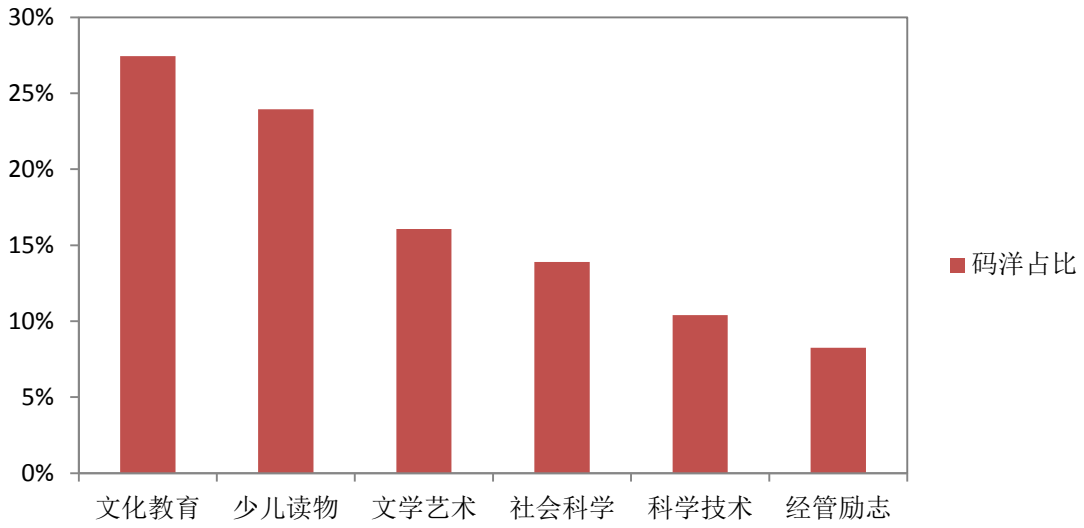


资料来源：中金易云，出版人，山西证券研究所

4. 刚性需求品类支撑大盘，宅经济推动休闲类阅读

2020 上半年，文化教育、少儿图书与文学艺术类图书的码洋占比全市场前三位，分别为 27.44%、23.94%、16.07%，其中文化教育与少儿图书的细分领域需要求较为刚性，二者码洋规模合计占比达 50%以上，对整个大众图书零售市场形成强有力的支撑。排名四至六位的图书类别分别为社会科学、科学技术、经管励志，上半年的码洋规模分别为 13.89%、10.41%、8.25%。

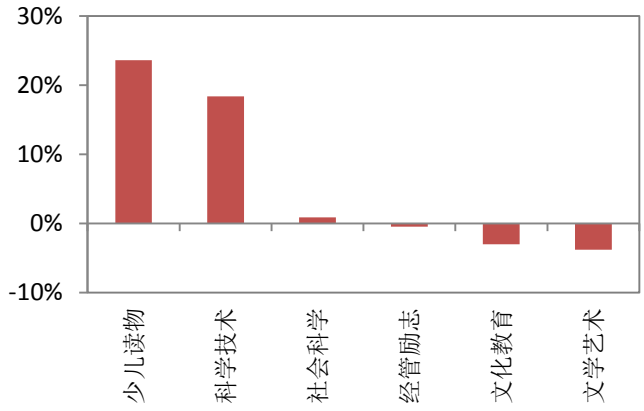
图 11：2020 年 H1 不同图书类别码洋占比



资料来源：中金易云，出版人，山西证券研究所

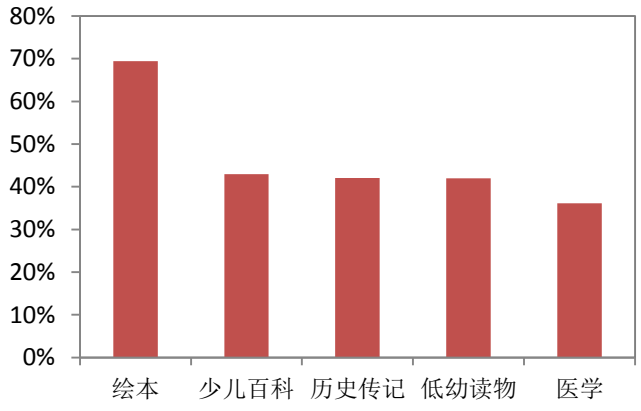
码洋增速方面，大众图书六大品类中少儿图书、科学技术以及社会科学品类呈现同比增长态势，其中少儿读物码洋同比增长达 23.61%为细分市场中增幅最大。少儿读物中多个细分品类码洋增速领先于全市场，主要包括绘本同比增长 69.39%、少儿百科同比增长 42.95%、低幼读物同比增长 41.97%。科学技术类图书受抗疫相关图书热销影响，码洋同比增长 18.38%，其中医学类图书同比增长 36.16%。经管励志、文化教育和文学艺术类图书码洋同比呈现小幅下降，同比分别减少 0.46%、3.02%、3.77%。

图 12：2020 年 H1 不同图书类比码洋同比增速



资料来源：中金易云，出版人，山西证券研究所

图 13：2020 年 H1 图书码洋同比增长最快的细分



资料来源：中金易云，出版人，山西证券研究所

我们认为，1）少儿类图书近年来维持快速增长态势，在疫情影响整体市场中呈现出更高地抗跌性，对标海外图书市场少儿细分类的占比，在国内刚性需求的带动下未来市场仍具有增长空间。2）以教材教辅为主要的文化教育品类受到上半年延期开学、学期较短、重要考试延期等因素影响码洋同比虽有所下滑，但其消费同样具有刚性属性，因此我们认为随着疫情的好转以及秋学期回归正常，文化教育图书的消费增长会向下半年递延。3）此外疫情影响下使得用户更有多的“宅家”时间，阅读习惯的回归和养成有利于带动文学艺术、经管励志等休闲阅读品类的图书消费增长。

5. 畅销书彰显马太效应，新经典图书最为亮眼

2020 上半年开卷图书畅销榜 TOP10 与 Q1 畅销榜比有细微差异，其中虚构类与少儿类中头部图书表现较为稳定。虚构类畅销 TOP10 中仅有《云边有个小卖部》为 Q2 新晋，其余图书均为 Q1 畅销图书且仅排名有所变动，《三体》较 Q1 上升三位至榜首，同系列图书共有三册在榜；少儿类畅销 TOP10 中以系列图书和经典长销产品为主，江苏凤凰少儿出版的《青铜葵花（新版）》较 Q1 上升六位至榜首，其后为《夏洛的网》和《猜猜我有多爱你》。非虚构类畅销 TOP10 图书变动较多，其中新经典策划《你当像鸟飞往你的山》继续占据榜首，《国家安全知识百问》《断舍离》《天才在左疯子在右（完整版 新版）》《亲密关系：通往灵魂的桥梁（19 版）》等多本图书代替“半小时漫画”系列进入非虚构类畅销榜中。

上市出版公司层面，新经典策划图书《人生海海》《平凡的世界（全三册）》《百年孤独（50 周年纪念版）》《你当像鸟飞往你的山》《窗边的小豆豆（2018 版）》五本图书在榜，新推出图书东野圭吾的《沉默的巡游》《祈念守护人》同样表现亮眼，彰显图书策划头部实力。中南传媒旗下湖南文艺出版社同样有多本图书在榜，包括《云边有个小卖部》《断舍离》《亲密关系：通往灵魂的桥梁（19 版）》。

表 1：2020 年 H1 开卷虚构类畅销图书 TOP10

排名	书名	出版社	作者	定价	Q1 排名
1	三体	重庆出版社	刘慈欣	23	4
2	活着	作家出版社	余华	28	1
3	红岩	中国青年出版社	罗广斌，杨益言	36	2
4	三体 II-黑暗森林	重庆出版社	刘慈欣，姚海军	32	6
5	三体 III-死神永生	重庆出版社	刘慈欣，姚海军	38	7
6	云边有个小卖部	湖南文艺出版社	张嘉佳	42	-
7	人生海海	北京十月文艺出版	麦家	55	10
8	平凡的世界（全三册）	北京十月文艺出版	路遥	108	3
9	百年孤独（50 周年纪念版）	南海出版公司	加西亚·马尔克斯	55	5
10	追风筝的人	上海人民出版社	卡勒德·胡塞尼	36	9

资料来源：北京开卷，山西证券研究所

表 2：2020 年 H1 开卷非虚构类畅销图书 TOP10

排名	书名	出版社	作者	定价	Q1 排名
1	你当像鸟飞往你的山	南海出版公司	塔拉·韦斯特弗	59	1
2	国家安全知识百问	人民出版社	编写组	20	-
3	正面管教（修订版）	北京联合出版社	简·尼尔森	38	2
4	皮囊	天津人民出版社	蔡崇达	49.8	5
5	非暴力沟通	华夏出版社	马歇尔·卢森堡	49	6
6	断舍离	广西科学技术出版社	山下英子	32	-
7	断舍离	湖南文艺出版社	山下英子	45	-
8	天才在左疯子在右（完整版 新版）	北京联合出版	高铭	49.8	-
9	亲密关系：通往灵魂的桥梁（19 版）	湖南文艺出版社	克里斯多福·孟	45	-
10	半小时漫画中国史（4）	海南出版社	陈磊	49.9	4

资料来源：北京开卷，山西证券研究所

表 3：2020 年 H1 开卷少儿类畅销图书 TOP10

排名	书名	出版社	作者	定价	Q1 排名
1	青铜葵花（新版）	江苏凤凰少年儿童出版	曹文轩	22	7
2	夏洛的网	上海译文出版社	E·B·怀特	26	1
3	猜猜我有多爱你	明天出版社	山姆·麦克布雷尼 安妮塔·婕朗	38.8	4
4	没头脑和不高兴	浙江少年儿童出版社	任溶溶	18	5
5	小猪唏哩呼噜（上）	春风文艺出版社	孙幼军，裘兆明	15	2
6	小猪唏哩呼噜（下）	春风文艺出版社	孙幼军，裘兆明	15	3
7	窗边的小豆豆（2018 版）	南海出版公司	黑柳彻子，岩崎千弘	39.5	8
8	米小圈脑筋急转弯-脑力挑战赛	四川少年儿童出版社	北猫	16	-
9	米小圈上学记（一年级）-我是小学生	四川少年儿童出版社	北猫	25	-
10	米小圈上学记（一年级）-瞧这一家人	四川少年儿童出版社	北猫	25	-

资料来源：北京开卷，山西证券研究所

6. 图书 X 直播探索新媒体营销，消费适配性仍需磨合

2020 上半年在疫情影响催化下，图书线下营销阵地加速向线上转移，微信小程序、短视频、电商直播等新媒体形式拓展了图书推广和营销方式；尤其是直播带货的风潮下，互联网平台、主播、产品、用户均呈现多元化、全民化扩张趋势。对于图书品类而言，网络平台、出版方、作者、线下实体书店等多方市场参与者加速布局线上化，对线下图书销售渠道形成了强有力的支撑和一定的替代效应。据《2020 年淘宝直播新经济报告》数据显示，图书行业作为传统上需要与线下商家结合的产品，直播引导成交增速位列各行业第三位，淘宝直播的渗透率增幅达到全行业第五位。

图 14：淘宝直播成交金额增速 TOP10 行业

资料来源：2020 年淘宝直播新经济报告

图 15：淘宝直播渗透率增幅 TOP10 行业

资料来源：2020 年淘宝直播新经济报告

以出版人杂志选取的 137 家出版机构 2020 上半年图书直播数据来看，图书直播呈现以下特点：1）图书直播品类以大众图书、教材教辅和少儿图书类为主，大众图书以新书发布、作者分享会等为主要形式，受众更加广泛也更易开展主题式直播带动用户的活跃度；教材教辅图书以考试工具书产品为主，此类图书的需求受众与观看直播间主要年轻用户具有交集，直播转化的效果更好；少儿图书以图书展示为主，相较于传统电商的图文展示，直播间中能够对绘本等内容进行更立体的展示。2）出版机构直播间粉丝量级呈现断层式差异，头部图书机构的吸粉优势更加明显。出版人杂志的数据显示，在大众图书直播机构中中信出版社的粉丝关注数量超过百万（107.2 万），且每直播一场，旗舰店平均增长 1329 位粉丝，少儿类图书直播中以江苏凤凰教育出版社用户转化能力最强，平均每场直播吸引 858 个粉丝新关注。其他上市出版公司的直播间中南方传媒旗下广东人民出版社、中南传媒旗下博集天卷、新华文轩旗下四川少年儿童出版社、中文传媒旗下二十一世纪出版社等均为直播热度头部出版机构，在场均 UV、场均 PV、热力值等方面表现亮眼。

图 16：2020.1.1-2020.6.1 大众图书（左）、教材教辅图书（中）及少儿图书直播出版机构热度排名

排名	名称	场均UV	场均PV	热力值
1	果麦文化	2638.0	3022.0	1832.00
2	中信出版社	1803.0	2743.0	1376.82
3	广东人民出版社	682.7	1034.0	462.62
4	社会科学文献出版社	366.4	1408.0	379.86
5	人民文学出版社	294.2	582.0	337.65
6	青岛出版社	265.6	891.0	304.79
7	后浪图书	163.5	290.6	289.90
8	读客图书	235.9	394.7	256.22
9	人民邮电出版社	320.6	706.7	234.84
10	博集天卷	93.4	1032.7	224.18

排名	名称	场均UV	场均PV	热力值
1	粉笔图书	2175.0	4513.0	1869.95
2	东奥图书	533.4	672.4	775.81
3	学而思图书	1194.9	1572.9	758.36
4	梦想成真图书	327.8	441.2	323.31
5	山香教育	275.1	415.7	227.77
6	星火英语	234.9	303.3	225.60
7	时代云图	199.9	367.9	187.44
8	曲一线	263.0	359.2	176.23
9	高顿财经	215.2	296.8	126.91
10	全易通	107.2	304.8	104.33

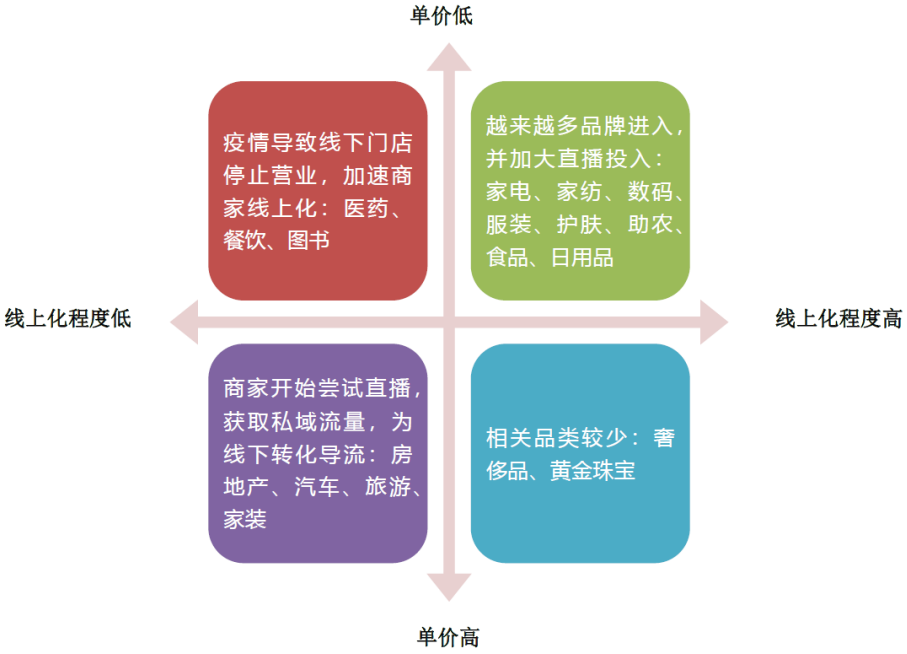
排名	名称	场均UV	场均PV	热力值
1	乐乐趣	1059.0	1487.0	664.65
2	金童星图书	1123.3	1341.7	517.58
3	四川少年儿童出版社	1085.0	1300.0	480.44
4	二十一世纪出版社	441.1	1148.0	434.53
5	江苏凤凰教育出版社	331.0	707.4	388.22
6	启发世纪	388.4	544.9	223.67
7	接力出版社	228.7	463.8	212.55
8	化学工业出版社	207.4	451.6	184.51
9	信谊图书	205.6	400.9	183.01
10	蒲蒲兰绘本馆	188.9	284.3	143.82

资料来源：出版人杂志公众号，山西证券研究所

艾媒咨询数据显示，2019 年各类 KOL 直播带货转化率达 75%以上，尤其对于头部主播直播间而言直播转化效率很高，给图书销量带来短时间的暴涨，如 4 月 12 日《人生海海》在薇娅直播间商家，不到 5 秒即销售告罄，拉动该书登上开卷 4 月虚构类畅销榜第一名。

基于目前直播电商入局潮下，图书营销与直播电商的结合仍处于探索阶段，市场上也存在许多图书消费与直播间的适配性的讨论与关注，我们认为目前图书直播带货模式主要存在的问题包括：1）直播间上架品类繁多，在短平快的销售模式下主播对图书产品的介绍并没有实质上的记忆点，进而也起不到品牌营销的效果；2）直播间销售多主打高性价比产品，因而图书销售也以低价为吸引，较低的销售折扣与电商平台价格战的逻辑相似；3）图书作为消费迭代较慢，更强调文化内涵的沉淀与挖掘，需要专业的引导和长时间运营与引导，直播主播的专业性以及长线运维方面仍存在一定问题。因此在直播平台用户流量池导流的基础上，专注直播间用户的匹配与精细化运营更为关键，其中我们认为，专业图书主播、优质的直播内容（包括引入作者与读者交流分享、图书展示与内容分析等）、长线化直播运营模式等因素尤为重要。此外，线下实体书店中积累的会员读者具有天然转化为私域流量的基因，通过微信群、朋友圈、微信公众号、小程序等社群形成联动效应，进而在疫情防控常态下线下实体书店与线上电商直播能够实现更有效地相互赋能与转化。

图 17：直播电商品类分布图



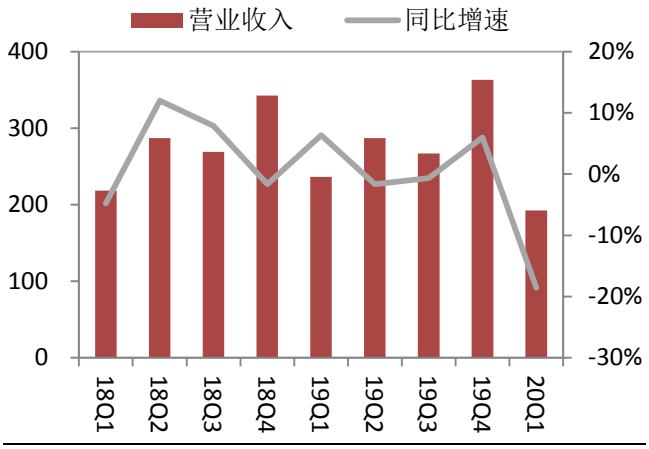
资料来源：NResearch，山西证券研究所

二、投资建议

2020 年下半场，我们预计图书市场在 1）渠道方面：线下实体书店经营有望恢复常态，尤其是在中小学学期恢复正常开学后，市场化教辅的销售有望逐步改善；线上渠道对图书零售市场增长驱动将更加明显，电商直播、微信小程序等有望崛起成为为新的线上销售渠道。2）图书产品方面：新书投放节奏回归常态，但整体或将延续收缩态势；在此背景下头部图书的马太效应有望进一步扩大，尤其是文学、少儿等品类方面，社科、科技等其他品类则随社会热点迭代，主题图书有望持续回暖。3）出版机构及图书公司方面，直播电商、短视频等内容营销及社群营销下，需要强化读者的粘性和内容的精细化运营，图书公司有望回归自身内容品牌的建设和强化，更加注重自营渠道的发展和私域流量的沉淀。

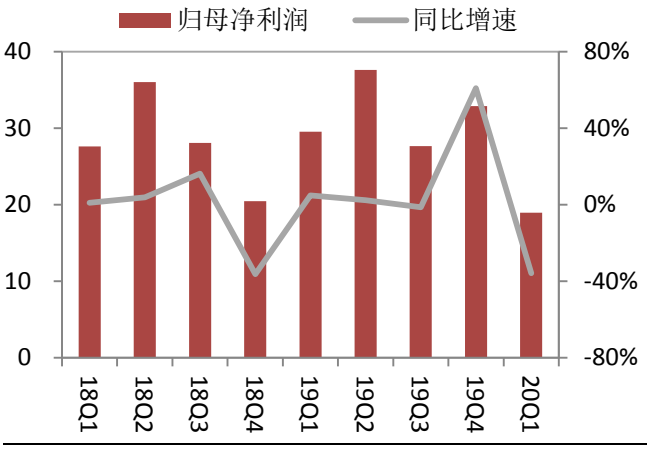
上市公司层面，2020 年一季度由于疫情影响，线下实体书店消费受到冲击，以及春节后线上渠道发货、物流等延期复工，给图书销售带来短期影响导致出版发行行业 Q1 业绩产生波动，营业收入同比减少 18.56%，归母净利润同比减少 35.78%；2020 年一季度出版发行行业经营活动产生的现金流净额为-53.33 亿元，同比减少 3.68%。从往期数据来看，出版发行板块 Q1 业绩占上市公司全年的收入及利润的比重为各季度最低，并且由于教材教辅的发行业务回款主要集中在 Q2 和 Q4，上市公司经营活动产生的现金流净额单季度波动具有一定周期性，因此我们认为随着全国疫情防控的全面好转，中小学秋季开学恢复正常以及图书消费企稳回升，出版发行上市公司业绩及现金流情况有望实现环比改善，全年业绩保持平稳。

图 18：出版发行各季度营业收入情况



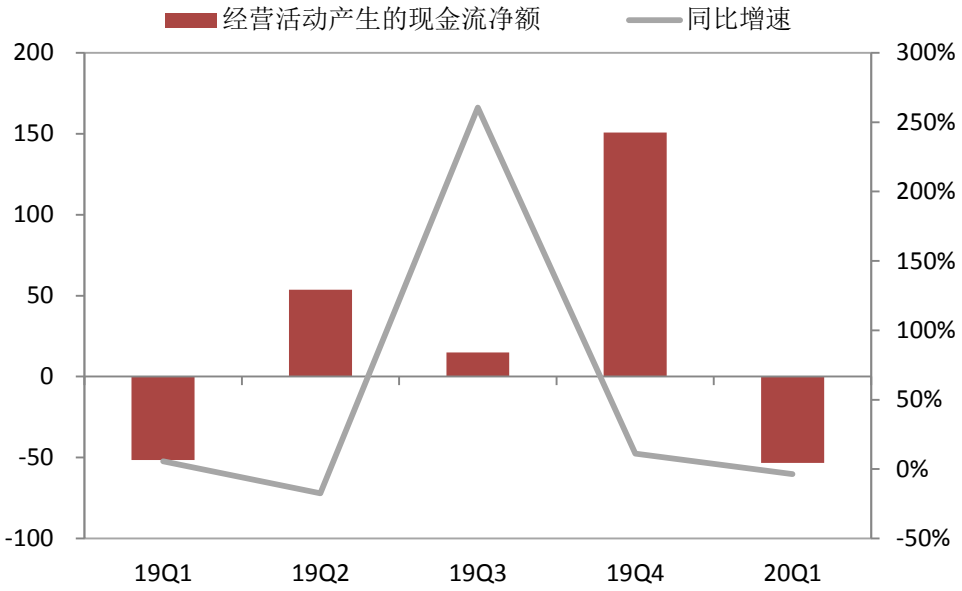
资料来源：wind，山西证券研究所

图 19：出版发行各季度归母净利润情况



资料来源：wind，山西证券研究所

图 20：出版发行各季度经营活动现金流净额情况



资料来源：wind，山西证券研究所

投资建议方面，持续看好图书板块，关注下半年行业边际改善。教材教辅、少儿图书刚性需求下对出版发行板块形成业绩支撑；在新书贡献下降、经典畅销图书长销稳健，一般图书市场中具有领先地位的头部书商优势凸显，关注中国出版、中南传媒、凤凰传媒、中文传媒、新华文轩、中信出版、新经典等。

三、风险提示

疫情影响时间不确定；图书销量下滑；盗版侵权风险；知识产权纠纷风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

如果群里报告过期

请加微信联系我索取最新

1、每日微信群内分享7+最新重磅报告;

2、每日分享当日华尔街日报、金融时报

3、如果看到群里报告过期了，请扫码联系

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，仅分发做内部学习

扫一扫二维码后台回复 加群

加入“研究报告”微信报告群。